

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Behavioral Finance Theory

a. Pengertian *Behavioral Finance Theory*

Behavioral finance theory adalah teori tentang pengaruh psikologi pada perilaku keuangan dan memiliki pengaruh selanjutnya pada pasar (Alquraan et al, 2016). Perilaku keuangan (*behavioral finance*) adalah teori keuangan tentang sikap orang-orang mengabaikan segala hal dalam pengambilan keputusan dan sengaja membuat perbedaan (Bodie et al, 2016:400). *Bahavioral finance* mengasumsikan bahwa investor melakukan tindakan berdasarkan kemampuan psikologi kognitifnya, artinya keputusan manusia tunduk pada psikologi kognitifnya (Waweru et al, 2008). Menurut Paramita et al (2018) dalam pengambilan keputusan keuangan yang bias, individu juga melibatkan aspek psikologis yang dapat menyebabkan penyimpangan dari perilaku irasional. Terdapat perilaku investor yang mempengaruhi keputusannya dalam pasar saham yaitu : *overconfidence, risk perception, loss aversion dan herding* (Alquraan et al, 2016).

Faktor psikologi mempengaruhi pengambilan keputusan berinvestasi dari seorang investor dan hasil yang akan dicapai. Perilaku keuangan menjelaskan bahwa beberapa fenomena keuangan dapat dipahami

menggunakan model dimana beberapa investor membuat keputusan investasi sesuai dengan pertimbangan *risk* dan *return* (Pradikasari & Isbanah, 2018). Shefrin (2000) mendefinisikan *behaviour finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangan. Konsep *behavioral finance* menyimpulkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lebih mempertimbangkan aspek-aspek non-ekonomi terutama aspek psikologis yang dapat memengaruhi perilaku investor. Investor dalam kenyataannya seringkali melakukan tindakan berdasarkan *judgment* dan bertentangan dengan teori yang selama ini dikemukakan dalam pasar modal tentang asumsi rasionalitas (Tanusdjaja, 2018).

Teori perilaku keuangan (*Behavioral finance theory*) merupakan aplikasi ilmu psikologi dalam disiplin ilmu keuangan. Perilaku keuangan sangat berperan dalam pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan investasi tidak selalu berperilaku dengan cara yang konsisten dengan asumsi yang dibuat sesuai dengan persepsi dan pemahaman atas informasi yang diterima (Chirsitianti & Mahastanti, 2011). Salah satu faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan yaitu adalah faktor psikologi. Faktor psikologi mempengaruhi dalam pengambilan keputusan berinvestasi dari seorang investor dan hasil yang akan dicapai, faktor psikologi mempengaruhi seseorang untuk bertindak secara tidak rasional (Pradikasari, 2018).

2. Keputusan Investasi

a. Pengertian keputusan investasi:

Keputusan investasi adalah suatu tindakan atau kebijakan yang diambil dalam penanaman modal pada satu asset atau lebih untuk menghasilkan return yang bersifat untung dimasa mendatang (Wulandari & Iramani, 2014). Segala keputusan investasi dimasa sekarang akan selalu menghasilkan hasil dimasa yang akan datang. Keputusan investasi seseorang dapat dipengaruhi oleh sikapnya baik yang rasional maupun irasional (Sofi Ariani, 2015). Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan yaitu memperoleh keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010:2).

Teori faktor yang mempengaruhi keputusan investasi menurut Tandelilin, (2001) dalam Fenandar, (2012) investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini. Dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan kebijakan yang diambil atas dua atau lebih penanaman modal dengan harapan yaitu mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Budiarto & Susanti, 2017). Semakin banyak jumlah investor pada pasar modal, maka semakin banyak keputusan-keputusan investasi yang akan dibuat yang berupa kombinasi keputusan yang dipilih, seberapa banyak investasi dan kapan investasi tersebut akan dilaksanakan (Budiarto & Susanti, 2017).

Keputusan investasi sebagai keputusan individu untuk meletakkan sejumlah dana yang dimiliki pada jenis investasi tertentu. Penilaian investasi dapat diukur dengan presentase individu dalam menentukan besarnya dana yang akan diinvestasikan pada instrument pasar modal (saham, obligasi, reksadana) (Rimadhani, 2018). Keputusan investasi bersifat individual dan tergantung sepenuhnya kepada pribadi yang bebas, sehingga sebelum sampai pada suatu keputusan investasi diharapkan sudah melalui banyak pertimbangan secara matang (Rusdin, 2006:69).

b. Jenis jenis investasi:

Investasi terdiri dari 2 macam yaitu:

- 1) asset real: yaitu berupa tanah, bangunan, logam mulia, real estate, dan deposito
- 2) asset finansial: yaitu berupa saham, obligasi, reksadana, dan lain lain.

c. Tahapan untuk mengambil keputusan investasi:

- 1) Penentuan tujuan berinvestasi: Tujuan investasi setiap investor itu berbeda, misalnya Lembaga dana pension yang bertujuan untuk memperoleh dana untuk membayar dana pension nasabahnya dimasa depan berkemungkinan memilih investasi pada portofolio reksadana. Sedangkan bagi Lembaga penyimpan dana seperti bank, bertujuan untuk memperoleh return yang lebih tinggi dan akan berinvestasi pada sekuritas yang lebih mudah diperdagangkan

ataupun pada penyalur kredit yang lebih beresiko namun memberikan harapan return tinggi.

2) Penentuan kebijakan investasi: Tahapan ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Dimulai dengan penentuan keputusan alokasi asset (asset allocation decision). Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas asset yang tersedia (saham, obligasi, property, dan lain lain). Investor juga harus memperhatikan atasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti jumlah dana yang dimiliki, porsi pendistribusian dana tersebut, serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

3) Pemilihan strategi portofolio: strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Dua strategi portofolio yang dapat dipilih yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan Teknik Teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham. Dengan strategi aktif investor berusaha mengidentifikasi saham yang berkemungkinan baik di masa datang. Dengan kata lain investor mencoba mencari *winners*. Sebaliknya dengan

strategi pasif investor dapat memberi reksadana (mutual fund). Dengan serentak mempertimbangkan alokasi asset dan pemilihan sekuritas.

4) Pemilihan asset: Tahap ini bertujuan untuk mencari kombinasi portofolio efisien yaitu portofolio yang menawarkan return harapan tertinggi dengan tingkat resiko tertentu, atau sebaliknya yaitu menawarkan return harapan tertentu dengan tingkat resiko rendah.

5) Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio: adalah tahap paling akhir dari proses keputusan investasi, namun bukanlah tahapan terakhir. Karena keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan dan terus menerus, yang artinya jika tahap pengukuran dan evaluasi kerja telah dilewati namun hasil yang diperoleh kurang baik maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahap pertama dan seterusnya hingga dicapai keputusan investasi yang paling optimal.

d. Indikator Keputusan Investasi

Menurut Tandellin dalam Marsis (2013) indikator keputusan investasi adalah:

- 1) *Return* (Tingkat pengembalian)
- 2) *Risk* (Resiko)
- 3) *The Time Factor* (Waktu)

3. Financial Literacy

a. Pengertian *Financial Literacy*

Financial Literacy adalah kemampuan metematikal dan pengetahuan kognitif akan *financial* individu untuk mengambil keputusan keuangan melalui ketetapan pandangan pada pemikiran jangka pendek dan jangka panjang yang terbaik (Awais et al, 2016). Fungsi penting dari *financial literacy* yaitu adalah memberikan keterampilan kepada setiap individu agar dapat mengelola dan mengalokasikan dana yang dimiliki secara bijak dan tepat. *Financial literacy* adalah kemampuan dalam membuat penilaian mengenai penggunaan dan pengelolaan uang sehingga menghasilkan keputusan yang efektif (Marghareta & Pambudi, 2015). *Financial literacy* dapat diartikan sebagai pengetahuan seseorang terhadap pengelolaan keuangan dengan baik.

Financial literacy merupakan kemampuan seorang individu untuk mengambil keputusan dan mengelola dana yang dimiliki secara bijak, yang diawali dengan mengetahui, memahami, meyakini, hingga menjadi terampil untuk terlibat aktif dalam mengatur keuangan demi kesejahteraan dimasa yang akan datang (Aini et al, 2016). Literasi keuangan yaitu adalah pengetahuan keuangan dengan tujuan mencapai kesejahteraan, Literasi keuangan adalah kemampuan seseorang untuk mengetahui keuangan secara umum, dimana pengetahuan tersebut mencakup tabungan, investasi, hutang, asuransi serta perangkat keuangan lainnya (Fitrianti, 2019).

Literasi keuangan adalah rangkaian proses atau aktifitas untuk meningkatkan pengetahuan (*knowledge*), keyakinan (*confidence*),

keterampilan (*skill*) konsumen dan masyarakat luas sehingga mereka mampu mengelola keuangan dengan lebih baik (Ojk, 2019). *Financial Literacy* didefinisikan sebagai kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat untuk mencapai kesejahteraan keuangan individu (Ariani et al, 2016). Literasi keuangan diartikan sebagai kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat yang pada akhirnya mencapai kesejahteraan keuangan individu (Sofi Ariani, 2015).

b. Indikator *Financial Literacy*

Chen dan Volpe (1998) dalam Margaretha (2015) menyatakan bahwa Indikator *financial literacy* yaitu adalah:

- 1) Pengetahuan keuangan dasar (*basic financial knowledge*)
- 2) Simpanan dan pinjaman (*saving and borrowing*)
- 3) Proteksi atau asuransi (*insurance*)
- 4) Investasi (*investment*)

c. Aspek *Financial Literacy*

c. Literasi keuangan memiliki 4 aspek yang menjadi tolok ukur yaitu:

- 1) *Basic financial concept*: penilaian yang dilakukan dengan pengetahuan mengenai tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mata uang

- 2) *Saving and borrowing*: penilaian yang dilakukan dengan pengetahuan pengetahuan mengenai tabungan dan pinjaman seperti kredit
- 3) *Insurance*: penilaian yang dilakukan dengan pengetahuan mengenai asuransi
- 4) *Investment*: penilaian yang dilakukan dengan pengetahuan mengenai suku bunga pasar, saham, dan obligasi.

4. *Overconfidence*

a. Pengertian *Overconfidence*

Overconfidence adalah perasaan terlalu percaya diri secara berlebihan dalam kemampuan atau pengetahuan yang dimiliki dalam melakukan investasi (Budiarto, 2017). *Overconfidence* atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri. Investor dengan tingkat kepercayaan diri yang berlebih akan berakibat buruk bagi portofolionya. *Overconfidence* adalah kepercayaan yang tidak beralasan dalam penalaran intuisi seseorang, penilaian, dan kemampuan kognitif (Pompian, 2006:51). Konsep *overconfidence* berasal dari percobaan psikologis kognitif dan ketetapan informasi yang mereka telah berikan. *Overconfidence* adalah perasaan percaya diri secara berlebihan (Kartini & Nugraha, 2015). *Overconfidence* atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas

pengetahuan mereka sendiri (Pradhana, 2018). *Overconfidence* atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri (Jannah et al, 2017).

b. Indikator variabel *overconfidence*

Menurut Shefrin (2007) dan Nofsinger dalam Subash (2012:2) indikator yang membentuk variabel *overconfidence* adalah:

- 1) Percaya pada kemampuan diri sendiri
- 2) Percaya pada pengetahuan yang dimiliki
- 3) Agresivitas dalam membeli dan menjual saham
- 4) Tingkat pengambilan resiko

5. Risk Perception

a. Pengertian *Risk Perception*

Risk perception adalah penilaian pada situasi beresiko yang bergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut (Khairunizam, 2019). *Risk perception* adalah penilaian subjektif yang dilakukan seseorang tentang karakteristik dan keparahan resiko. *Risk perception* mengarah pada keputusan subjektif yang dilakukan investor tentang karakteristik dan besarnya resiko yang akan dihadapi (Alquraan et al, 2016). Oleh karena itu *risk perception* adalah penilaian seseorang pada situasi beresiko yang bergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang

tersebut. *Risk perception* berdasarkan prospect theory memiliki konsep bahwa investor melihat resiko pada asset *financial* berdasarkan pada fokus tujuan masing masing investor dan pengalaman masa lalu yang dimiliki (Sindhu & Kumar, 2014). *Risk perception* merupakan penilaian seseorang terhadap situasi beresiko. Penilaian tersebut sangat tergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut (Rosyidah & Lestari, 2013). *Risk perception* merupakan pandangan seorang investor terhadap resiko yang akan di perolehnya ketika melakukan pengambilan keputusan investasi (Wulandari & Iramani, 2014).

b. Indikator *Risk perception*:

Indikator *risk perception* menurut Wulandari & Iramani (2014) yaitu adalah:

- 1) investasi tanpa pertimbangan dan tanpa jaminan
- 2) penggunaan pendapatan untuk investasi yang beresiko

6. Loss Aversion

a. Pengertian *Loss aversion*

Loss Aversion adalah gabungan dari kepekaan yang lebih besar terhadap kerugian daripada keuntungan dan kecenderungan untuk sering mengevaluasi hasil Alquran et al (2016). *Loss aversion* adalah keadaan dimana seseorang lebih mengutamakan untuk menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan (Pradhana, 2018).

b. Indikator *loss aversion*

Indikator *loss aversion* menurut (Khan, 2015):

- 1) kinerja saham
- 2) tingkat keuntungan
- 3)antisipasi kerugian
- 4) dasar keputusan investasi

7. Herding

a. Pengertian *Herding*:

Herding adalah kecenderungan seorang individu untuk mengikuti orang banyak karena keputusan yang dibuat oleh mayoritas diasumsikan selalu benar (Bakar & Yi, 2016). *Herding* sangat berpengaruh dengan pilihan investasi orang lain walaupun pilihannya mungkin saja buruk (Gozalie & Anastasia, 2015). Berdasarkan *behavioral finance theory*, *herding* memberikan hasil yang beresiko karena investor akan cenderung mengabaikan kepercayaan akan kemampuan yang dimilikinya dan mengikuti tindakan investor lain, suara mayoritas maupun pakar investasi (Setiawan et al, 2018). *Herding* adalah perilaku meniru perbuatan orang lain (Khairunizam, 2019).

b. Jenis perilaku *Herding*:

Terdapat 2 jenis perilaku *herding* menurut Setiawan et al, (2018) yaitu:

1) *intentional herding*: keadaan dimana investor dengan sengaja mengikuti tindakan investor lain dan mengabaikan informasi pribadinya.

2) *unintentional herding*: terjadi Ketika hanya sedikit informasi yang bisa diandalkan.

c. Indikator *Herding*:

Menurut Subash (2012:2) indikator *herding* yaitu adalah:

1) Pengambilan Keputusan berdasarkan suara mayoritas(terbanyak)

2) Kurangnya keputusan yang dibuat secara individual

8. Risk Tolerance

a. Pengertian *Risk Tolerance*

Risk tolerance adalah kemampuan yang dapat diterima dalam pengambilan resiko saat melakukan investasi (Budiarto, 2017). *Risk tolerance* adalah jumlah ketidakpastian yang diterima Ketika keputusan diambil oleh individu (Putre et al, 2017). *Risk tolerance* adalah kesediaan seseorang untuk terlibat dalam kondisi dengan suatu tujuan yang diinginkan tetapi pencapaian tujuan tidak pasti dan disertai oleh probabilitas kehilangan atau kegagalan (Kogan & Michael,1964). *Risk tolerance* adalah suatu tindakan atau sikap seorang investor dalam menyikapi sebuah resiko (Kurniawati S, 2020).

b. Indikator *risk tolerance*

Berdasarkan penelitian Kurniawati (2020) indikator *risk tolerance*:

1) penggunaan pendapatan untuk investasi yang bersifat spekulasi

- 2) pembelian instrumen tanpa pertimbangan
- 3) investasi pada kegiatan yang memberikan return besar

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini yang berhubungan dengan variabel penelitian, antara lain yaitu variabel *financial literacy*, *overconfidence*, *risk perception*, *loss aversion*, *herding*, dan *risk tolerance*.

Tabel 2.1
Penelitian terdahulu

NO	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1	(Khairunizam & Isbanah, 2019) Jurnal Ilmu Manajemen Volume 7 nomer 2-Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya	X1 : <i>Financial Literacy</i> X2 : <i>Overconfidence</i> X3 : <i>Risk Perception</i> X4 : <i>Loss Aversion</i> X5: <i>Herding</i> Y :Keputusan Investasi	1. <i>Financial Literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan Investasi 2. <i>Overconfidence</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi 3. <i>Risk Perception</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi 4. <i>Loss aversion</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi 5. <i>Herding</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi
2	(Baiq Fitriarianti, n.d.) Seminar Nasional I Universitas Pamulang Program Studi D3 Akuntansi Aula	X1:Literasi Keuangan / <i>financial literacy</i> X2: <i>Financial Behavior</i>	1. Literasi keuangan / <i>financial literacy</i> tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi

	Rektorat, 13 Desember (2018) ISSN : 977 2599343004	X3 : Pendapatan Y:Keputusan Investasi	2. <i>Financial behavior</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi 3. Pendapatan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi
3	(Widiar Pradhana, 2018) Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya	X1:Literasi Keuangan / <i>financial literacy</i> X2 : <i>Overconfidence</i> X3: <i>Cognitive Dissonance</i> X4: <i>Illusion of Control</i> X5: <i>Loss Aversion Bias</i> X6 : <i>Regret Aversion Bias</i> X7 : <i>Status Quo Bias</i> Y:Keputusan Investasi	1. Literasi keuangan / <i>financial literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. 2. <i>Overconfidence</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. 3. <i>Cognitive dissonance</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. 4. <i>Illusion of control</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. 5. <i>Loss aversion</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi 6. <i>Regret aversion bias</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. 7. <i>Status quo bias</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi
4	(Pradikasari, Ellen Isbanah, 2018) Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 4 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas	X1: <i>Financial Literacy</i> X2: <i>Illusion of Control</i> X3 : <i>Overconfidence</i> X4 : <i>Risk</i>	1. <i>Financial Literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. 2. <i>Illusion of control</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan

	Negeri Surabaya	<i>Tolerance</i> X5 : <i>Risk Perception</i> Y:Keputusan investasi	investasi. 3. <i>Overconfidence</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi. 4. <i>Risk tolerance</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi. 5. <i>Risk perception</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi
5	(Mutawally & Haryono, 2019) Jurnal Ilmu Manajemen Volume 7 Nomor 4 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya	X1: <i>Financial Literacy</i> X2 : <i>Risk perception</i> X3 : <i>Herding</i> X4: <i>Illusion of control</i> X5:Pengalaman investasi Y:Keputusan Investasi	1. <i>Financial literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. 2. <i>Risk perception</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. 3. <i>Herding</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi. 4. <i>Illusion of control</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. 5. Pengalaman investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi.
6	(Rimadhani, 2018)	X1 : Pendapatan X2:Literasi Keuangan / <i>financial literacy</i> X3:Pengalaman Keuangan Y:Keputusan Investasi	1. Pendapatan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. 2. Literasi keuangan / <i>financial literacy</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. 3. Pengalaman keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.
7	(Ahmed et al., 2018) International Journal of Engineering &	X1: <i>Financial Literacy</i> Mediasi :	1. <i>Financial literacy</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.

	Technology, 7 (4.28) (2018) 499 -504 International Journal of Engineering & Technology	<i>Financial Risk Tolerance</i> Y:Keputusan Investasi	2. <i>Financial literacy</i> memiliki hubungan langsung terhadap <i>risk tolerance</i> 3. <i>Risk tolerance</i> memediasi terhadap <i>financial literacy</i>
8	(Qasim et al., 2019)	X1: <i>Herding behavior</i> X2: <i>Overconfidence bias</i> Y:Keputusan Investasi	1. <i>Herding behavior</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. 2. <i>Overconfidence bias</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
9	(Yolanda & Tasman, 2020) Published by Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Indonesia ONLINE ISSN 2654- 8429 Vol. 3 No. 1, 5 Maret 2020 Page 144-154	X1: <i>financial literacy</i> X2: <i>risk perception</i> Y:Keputusan Investasi	1. <i>Financial literacy</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi generasi millennial di kota Padang 2. <i>Risk perception</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi generasi millennial di kota Padang.
10	(Upadana & Herawati, 2020) Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, Vol. 10 No. 2, Mei – Agustus 2020 ISSN: 2599-2651	X1:Literasi keuangan X2:Perilaku keuangan Y:Keputusan investasi	1. Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi mahasiswa. 2. Perilaku keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi mahasiswa.
11	(Tanusdjaja, 2018) Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis ISSN 2579-6224 (Versi Cetak) Vol. 2, No. 1, April 2018: hlm 234 - 244 ISSN-L	X1:Kompetensi Investor X2: <i>Overconfidence</i> Y:Keputusan Investasi	1. Kompetensi investor signifikan positif mempengaruhi keputusan investasi. 2. <i>Overconfidence</i> signifikan positif mempengaruhi keputusan

	2579-6232 (Versi Elektronik)		investasi.
12	(Jannah & Ady, 2017) Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 1, Nomor 2, Hal. 138-155	X1: Analisis Fundamental X2: Pengaruh suku bunga X3: <i>Overconfidence</i> Y: Keputusan berinvestasi	1. Dari hasil pengujian terbukti bahwa pengaruh Analisis Fundamental terhadap keputusan investasi 2. Variabel Suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. 3. Variabel <i>Overconfidence</i> memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.
13	(Setiawan et al., 2018) Accounting and Financial Review Vol. 1 (1) 2018: 17-25	X1: Cognitive Dissonance bias X2: <i>Overconfidence</i> X3: <i>Herding</i> Y: Keputusan investasi	1. <i>Cognitive dissonance bias</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi 2. <i>Overconfidence</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. 3. <i>Herding</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
14	(Budiarto, 2017) Jurnal Ilmu Manajemen Volume 05 Nomor 02 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya	X1: <i>Financial Literacy</i> X2: <i>Overconfidence</i> X3: Regret aversion bias X4: <i>Risk Tolerance</i> Y: Keputusan investasi	1. <i>Financial Literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi 2. <i>Overconfidence</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi 3. <i>Regret aversion bias</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi 4. <i>Risk Tolerance</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi
15	(Kartini & Nugraha, 2015)	X1: <i>Illusion of control</i>	1. <i>Illusions Of Control</i> berpengaruh negatif

	Inovasi dan Kewirausahaan, Vol. 4, No. 2, Mei 2015	X2: <i>Overconfidence</i> X3: <i>Emotion</i> Y: Pengambilan Keputusan Investasi	secara tidak signifikan terhadap Pengambilan keputusan investasi. 2. <i>Overconfidence</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap Pengambilan keputusan investasi. 3. <i>Emotion</i> berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Pengambilan keputusan investasi.
16	(Kurniawati S, 2020) Balance: Economic, Business, Management, and Accounting Journal Vol. XVII No. 1 Bulan Januari Tahun 2020 91	X1: Pengetahuan Keuangan X2: <i>Risk Tolerance</i> Y: Keputusan Investasi saham Moderasi: Gender	1. Pengetahuan keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap citra diri perusahaan dan informasi rujukan, namun berpengaruh positif signifikan terhadap informasi keuangan dalam keputusan investasi saham 2. <i>Risk tolerance</i> tidak berpengaruh terhadap citra diri perusahaan dan informasi rujukan, namun berpengaruh positif signifikan terhadap informasi keuangan dalam keputusan investasi saham 3. Gender tidak dapat memoderasi pengaruh antara <i>risk tolerance</i> terhadap keputusan investasi saham (citra diri perusahaan, informasi rujukan dan informasi keuangan).

C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini mengungkapkan beberapa factor yang diduga berpengaruh terhadap keputusan investasi antara lain: *financial literacy*, *overconfidence*, *risk perception*, *loss aversion*, *herding*, dan *risk tolerance*.

1. Pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi

Literasi adalah kemampuan individu untuk membaca, menulis, berbicara, menghitung dan memecahkan masalah pada tingkat keahlian yang diperlukan dalam pekerjaan, keluarga dan masyarakat (*National institut of literacy*). Sehingga dapat dikatakan bahwa *financial literacy* adalah kemampuan individu untuk membaca, menghitung, dan memecahkan masalah dalam bidang keuangan. *Financial literacy* adalah pengetahuan keuangan dan keterampilan untuk menerapkan pengetahuan keuangan tersebut. Semakin tinggi tingkat literasi keuangan seseorang maka semakin bijak orang tersebut dalam membuat keputusan. Tingkat literasi keuangan seseorang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya gender, umur, pengalaman (Lusardi & Mitchell, 2007). Dengan memiliki pengetahuan mengenai keuangan yang memadai, investor mampu membuat suatu keputusan investasi yang tepat sesuai dengan harapan (Budiarto & Susanti, 2017). *Financial literacy* berpengaruh terhadap perilaku seseorang dalam mengelola keuangan dan keputusan investasi yang dibuat, semakin baik tingkat literasi keuangan seseorang maka semakin bijak orang tersebut dalam membuat keputusan keuangan. Seorang investor yang memiliki literasi keuangan yang rendah

kemungkinan kecil untuk memiliki saham yang merupakan instrument keuangan yang cukup kompleks dan beresiko tinggi (Rimadhani, 2018).

Penelitian Putri & Rahyuda (2017), Aren & Zengin (2016), Fachrudin (2016), Aini (2016), Rimadhani (2018), Yolanda & tasman, (2020), serta Upadana & Herawati (2020) memberikan hasil penelitian yaitu *financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2. Pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi

Overconfidence adalah aspek bias yang mempengaruhi seseorang dalam pengambilan keputusan investasi, atau dapat dikatakan bahwa *overconfidence* adalah perasaan terlalu percaya diri secara berlebihan dalam kemampuan atau pengetahuan yang dimiliki dalam melakukan investasi Budiarto (2017). Sikap *overconfidence* merupakan kecenderungan untuk melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki individu dan tidak membutuhkan bantuan orang lain dalam proses pengambilan keputusan. Investor dengan *overconfidence* yang tinggi akan lebih berani dalam mengambil keputusan investasi, sementara investor yang memiliki *overconfidence* rendah cenderung berhati hati dalam membuat keputusan investasi (Pradhana, 2018).

Dalam penelitian Bakar & Yi (2016), Alquraan et al (2016), Setiawan et al (2018), Khairunizam (2019), Pradhana (2019), Kartini & Nugraha (2015), Gupta & Ahmed (2017), Khan et al (2015), Pradikasari (2018), Tanusdjaja (2020), Qasim et al (2019), serta Jannah & Ady (2017)

menghasilkan penelitian bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

3. Pengaruh *risk perception* terhadap keputusan investasi

Risk perception merupakan penilaian seseorang pada situasi beresiko, penilaian tersebut sangat tergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut (Rosyidah & Lestari, 2013). *Risk perception* merupakan penilaian seseorang pada situasi beresiko yang tergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut (Wulandari & Iramani, 2014). *Risk perception* mengarah kepada keputusan subjektif yang dilakukan oleh investor tentang karakteristik dan besarnya resiko yang akan dihadapi, investor yang memiliki kemampuan persepsi resiko yang tinggi akan lebih sering memikirkan kembali keputusan investasi yang diambil (Alquran et al, 2016).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sindhu & Kumar (2014), Aren & Zengin (2016), Raditya et al (2014), Baghani & Sedaghat (2016), Wulandari & Iramani (2015), Yolanda & Tasman (2020) menunjukkan hasil positif *risk perception* terhadap keputusan investasi.

4. Pengaruh *Loss Aversion* terhadap keputusan investasi

Loss aversion adalah gabungan dari kepekaan yang lebih besar terhadap kerugian daripada keuntungan dan kecenderungan untuk sering mengevaluasi hasil (Alquraan et al, 2016). Investor yang memiliki sikap *loss aversion* akan lebih memikirkan untuk melindungi penurunan modal dan takut akan kerugian daripada pertumbuhan dalam investasi mereka (Khan, 2015).

Loss aversion adalah keadaan dimana seseorang lebih menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan, bias ini menjadikan investor lebih protektif terhadap penurunan modal dan lebih takut terhadap kerugian daripada kenaikan dalam investasinya (Pradhana, 2018).

Menurut Alquraan et al (2016), Khan (2015), Gupta & Ahmed (2017) menghasilkan bahwa *loss aversion* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

5. Pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi

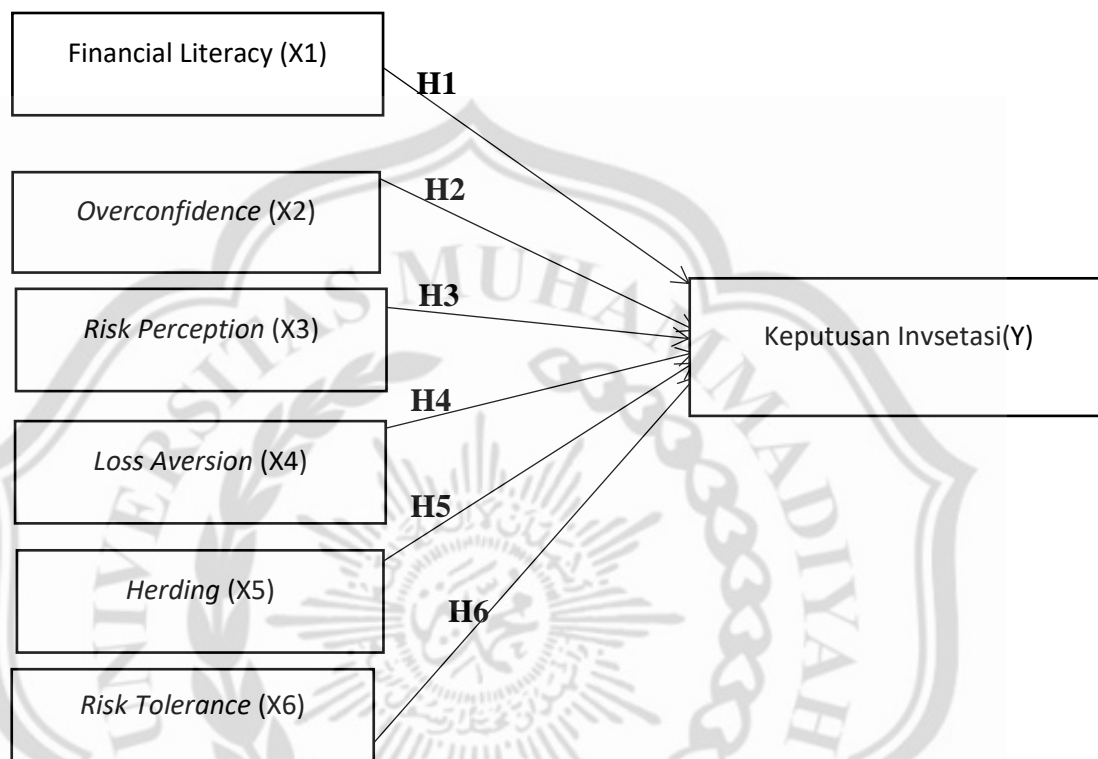
Herding dapat berupa keikutsertaan keputusan investasi pada kawan atau sahabat investasi, mitra investasi, investor terpercaya, pakar investasi. *Herding* menurut Bakar & Yi (2016) adalah kecenderungan seorang individu untuk mengikuti orang banyak karena keputusan yang dibuat oleh mayoritas diasumsikan selalu benar. *Herding* sangat terpengaruh dengan pilihan investasi orang lain walaupun pilihannya mungkin saja buruk (Gozalie & Anastasia, 2015). *Herding* adalah sesuatu yang diidentifikasi sebagai kecenderungan perilaku investor untuk mengikuti investor lain (Ghalandari et al, 2013). Perilaku *herding* merupakan tindakan irasional dimana investor tidak mendasarkan keputusan investasinya pada informasi yang tersedia ataupun nilai fundamental perusahaan melainkan berdasarkan tindakan investor yang lainnya atau berdasarkan *noise* yang terjadi dalam pasar (Setiawan et al, 2018). *Herding* adalah menggiring sekelompok investor pada arah yang sama dan dalam periode waktu yang sama (Nofsinger dan Sias 1999).

Penelitian yang dilakukan oleh (Ghalandari & Ghahremanpour, 2013), (Manuel & Matthew, 2017), (Ramdani, 2017), (Shabgou & Mousavi, 2016), (Khairunizam, 2019), (Mutawally & Haryono, 2019), (Qasim et al, 2019) memberikan hasil bahwa *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

6. Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi

Risk tolerance merupakan jumlah umum ketidakpastian bahwa seseorang bersedia menerima ketika membuat keputusan keuangan hampir mencapai setiap bagian dari kehidupan ekonomi dan social (Putri et al, 2017). *Risk tolerance* merupakan tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil suatu resiko investasi. Apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap resiko maka investor dibedakan menjadi tiga bagian yaitu *risk seeker*, *risk neutral*, dan *risk averter* (Abdul Halim, 2005:42). *Risk tolerance* merupakan tingkat kemampuan yang mampu diterima dalam mengambil suatu resiko berinvestasi, semakin tinggi nilai total dari *risk tolerance* semakin besar tingkat kemampuan yang dapat diterima investor dalam mengambil resiko investasi (Budiarto, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh (Pradikasari & Isbana, 2018), (Budiarto, 2017), (Wulandari & Iramani, 2014) juga menghasilkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

H1: *Financial literacy* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

H2: *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

H3: *Risk perception* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

H4: *Loss aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

H5: *Herding* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

H6: *Risk Tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi